



**PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL,  
KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN KEBIJAKAN DIVIDEN  
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN  
HUTANG SEBAGAI VARIABEL INTERVENING  
(Studi Empiris pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar  
di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015)**

**Diajukan Oleh :**

**EVI NOR MUNAWAROH**

**NIM 2013-12-137**

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS MURIA KUDUS  
TAHUN 2018**



**PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL,  
KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN KEBIJAKAN DIVIDEN  
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN  
HUTANG SEBAGAI VARIABEL INTERVENING  
(Studi Empiris pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar  
di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015)**

Skripsi ini diajukan sebagai salah satu syarat  
Untuk menyelesaikan jenjang pendidikan  
Strata Satu (S1) pada Fakultas Ekonomi  
Universitas Muria Kudus

**Diajukan Oleh :**

**EVI NOR MUNAWAROH**

**NIM 2013-12-137**

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS MURIA KUDUS  
TAHUN 2018**

**PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL,  
KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN KEBIJAKAN DIVIDEN  
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN  
HUTANG SEBAGAI VARIABEL INTERVENING  
(Studi Empiris pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar  
di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015)**

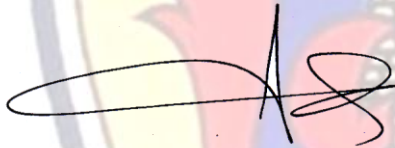
Skripsi ini telah disetujui dan dipertahankan dihadapan Tim Penguji Ujian Skripsi

Program S1 Fakultas Ekonomi Universitas Muria Kudus

Kudus, 13 Februari 2018

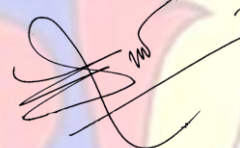
Mengetahui,

Ketua Program Studi Akuntansi



**Sri Mulyani, SEI, M.Si.**  
NIDN. 0611018202

Pembimbing I



**Dr. Dra. Ponny Harsanti, M.Si, Akt.**  
NIDN. 0622026301

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis



**Dr. H. Mochamad Edris, Drs. MM.**  
NIDN. 0618066201

Pembimbing II



**Dennyca HN, SE, M.Si**  
NIDN. 0631127402

**PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL,  
KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN KEBIJAKAN DIVIDEN  
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN  
HUTANG SEBAGAI VARIABEL INTERVENING  
(Studi Empiris pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar  
di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015)**

Dipersiapkan dan disusun oleh :

**EVI NOR MUNAWAROH**

NIM 2013-12-137

Telah dipertahankan di Depan Dewan Penguji pada hari Jumat tanggal 23  
Februari 2018 dan telah dinyatakan memenuhi syarat diterima.

**SUSUNAN DEWAN PENGUJI**

Penguji I



**Dr. Dra. Ponny Harsanti, M.Si, Akt.**

NIDN. 0622026301

Penguji II



**Dennyca HN, SE, M.Si.**

NIDN. 0631127402

Penguji III



**Zuliyati, SE, M.Si, Akt.**

NIDN. 0603037801

Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis



**Dr. H. Mochamad Edris, Drs MM**

NIDN. 0618066201



## HALAMAN PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Evi Nor Munawaroh

NIM : 2013-12-137

Jurusan / Program Studi : Akuntansi

Fakultas : Ekonomi

Menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa skripsi ini benar-benar merupakan hasil karya sendiri, bebas dari peniruan terhadap karya orang lain. Kutipan pendapat dan tulisan orang lain ditunjuk sesuai dengan cara-cara penulisan ilmiah yang berlaku.

Apabila dikemudian hari terbukti atau dapat dibuktikan bahwa skripsi ini terkadang ciri-ciri plagiat dan bentuk-bentuk peniruan lain yang dianggap melanggar peraturan, maka saya bersedia menerima sanksi atas perbuatan tersebut.

Kudus, 13 Februari 2018

Yang membuat pernyataan



**Evi Nor Munawaroh**  
NIM. 2013-12-137

## MOTTO

*“Tiga pesan Ayah dalam mengerjakan skripsi ini :*

- 1. Mulailah dengan penuh keyakinan*
- 2. Jalankan dengan penuh keyakinan*
- 3. Selesaikanlah dengan penuh kepasrahan (Ayah Tercinta)”*

*Kuasai akal pikiran Anda, maka Anda akan menguasai perjalanan hidup Anda. (Evi Nor Munawaroh).*

## PERSEMBAHAN

*Dengan ini saya persembahkan skripsi ini untuk :*

- ❖ *Allah SWT atas karunia dan ridho-Nya*
- ❖ *Kedua orang tuaku, Ayah yang setiap hari bekerja keras untuk membiayai pendidikan saya dan selalu memotivasi saya dengan kalimat-kalimat bijaknya. Bunda yang tiada henti melantunkan doa dan memberikan kasih sayang hingga saya dapat menyelesaikan pendidikan ini. Saya bertahan, saya berjuang untuk kalian (Ayah dan Bunda), terima kasih untuk semuanya.*

## KATA PENGANTAR

*Bismillahirrahmanirrahim*

Segala puji bagi Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat, taufiq dan hidayah-Nya, sehingga pada kesempatan ini penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Skripsi yang berjudul **“PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN HUTANG SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi Empiris pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015)”**. Ini disusun guna memenuhi salah satu syarat untuk menyelesaikan jenjang pendidikan Strata Satu (S1) pada Fakultas Ekonomi Universitas Muria Kudus.

Dalam penyusunan skripsi ini penulis banyak mendapatkan bimbingan dan saran-saran dari berbagai pihak, sehingga penyusunan skripsi ini dapat terealisasi. Untuk itu penulis menyampaikan terima kasih kepada :

1. Dr. H. Mochamad Edris, Drs, MM., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Muria Kudus.
2. Sri Mulyani SEI, M.Si., selaku Ketua Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Muria Kudus.
3. Dr. Dra. Ponny Harsanti, M.Si, Akt., selaku dosen pembimbing I dan Dennyca HN, SE, M.Si., selaku dosen pembimbing II yang telah bersedia meluangkan waktu untuk berkonsultasi, memberikan pengarahan dan bimbingan selama ini. Terima kasih atas ilmu, saran dan bimbingan yang telah Ibu berikan semoga Allah SWT selalu membalasnya dengan kebaikan.

4. Seluruh dosen Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Muria Kudus yang telah memberikan ilmu yang bermanfaat bagi penulis.
5. Kedua orang tua penulis Ayah Kusdi Hendratno dan Bunda Sadifah, yang tidak henti-hentinya melantunkan doa, mencurahkan kasih sayang, dukungan, nasehat, semangat dan perhatian. Terima kasih atas semuanya, semoga Allah SWT selalu menyayangi Ayah dan Bunda.
6. Kakakku Dwi teguh Arifianto yang selalu memberi dukungan, semangat, motivasi, nasehat dan pembelajaran hidup yang sangat luar biasa.
7. Seseorang dengan inisial “BH” yang selalu mengajarku untuk menyikapi proses hidup dengan kesabaran yang selalu mendukungku.
8. Sahabat-sahabatku seperjuangan Kak Rika, Mbak Dhita, Mamah, Mbak Lia, Dessy, Mbak Isna, Mbak Nur, Lia, Mbak Muna, Mbok Kaji (Nova) yang terlebih dulu mendapatkan gelar sarjana tapi masih setia membantu penulis menyelesaikan skripsi ini
9. Sahabat KASKUS yang selalu menghibur kalau penulis lagi suntuk, galau, stres, kalian selalu dihati pokoknya.
10. Teman-teman Akuntansi angkatan 2013 khususnya untuk kelas Akuntansi C 2013 yang bersama-sama mengejar gelar sarjana.
11. Semua pihak yang telah membantu menyelesaikan skripsi ini.

Semoga amal baik beliau tersebut di atas dan juga semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan mendapatkan balasan pahala yang berlipat ganda di sisi Allah SWT. *Aamiin.*



Akhirnya penulis menyadari bahwa penyusunan skripsi ini masih jauh mencapai kesempurnaan dalam arti sebenarnya, namun penulis berharap semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi penulis sendiri dan para pembaca pada umumnya.

Kudus, 13 Februari 2018

Penulis,



**EVI NOR MUNAWAROH**  
NIM 2013-12-137



## ABSTRAKSI

Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan hutang sebagai *variabel intervening* (studi empiris pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2015). Populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015. Sampel penelitian ini berjumlah 85 perusahaan. Teknik analisis data menggunakan analisis jalur, regresi, uji t, dan koefisien determinasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial dan kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan hutang. Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan hutang.

Kata Kunci : kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, nilai perusahaan dan kebijakan hutang.

## **ABSTRACT**

*This study aims to test empirically the influence of institutional ownership, managerial ownership and dividend policy on corporate value with debt policy as intervening variable (empirical study on non-financial companies listed on Indonesia Stock Exchange in 2011-2015). The population in this study is non-financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange period 2011-2015. The sample of this study amounted to 85 companies. Data analysis technique using path analysis, regression, t test, and coefficient of determination. The results show that institutional ownership and dividend policy has a positive effect on firm value. Managerial ownership and debt policy has no positive effect on firm value. Institutional ownership and managerial ownership has no positive effect on firm value through debt policy. Dividend policy has positive effect on firm value through debt policy.*

**Keywords:** *institutional ownership, managerial ownership, dividend policy, corporate value and debt policy.*



## DAFTAR ISI

	Halaman
<b>HALAMAN JUDUL .....</b>	<b>i</b>
<b>HALAMAN PERSETUJUAN .....</b>	<b>ii</b>
<b>HALAMAN PENGESAHAN .....</b>	<b>iii</b>
<b>HALAMAN PERNYATAAN .....</b>	<b>iv</b>
<b>MOTTO DAN PERSEMBAHAN .....</b>	<b>v</b>
<b>KATA PENGANTAR .....</b>	<b>vi</b>
<b>ABSTRAKSI .....</b>	<b>ix</b>
<b>ABSTRACT .....</b>	<b>x</b>
<b>DAFTAR ISI.....</b>	<b>xi</b>
<b>DAFTAR TABEL.....</b>	<b>xv</b>
<b>DAFTAR GAMBAR.....</b>	<b>xvi</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN .....</b>	<b>xv</b>
 <b>BAB I    PENDAHULUAN</b>	
1.1 Latar Belakang Penelitian .....	1
1.2 Ruang Lingkup.....	7
1.3 Rumusan Masalah .....	7
1.4 Tujuan Penelitian .....	8
1.5 Kegunaan Penelitian.....	8
 <b>BAB II   TINJAUAN PUSTAKA</b>	
2.1. Landasan Teori.....	10
2.1.1. Teori Agensi .....	10
2.1.2. Teori Sinyal .....	12
2.1.3. Nilai Perusahaan .....	14
2.1.4. Kebijakan Hutang .....	15
2.1.5. Kepemilikan Institusional .....	17



2.1.6. Kepemilikan Manajerial .....	18
2.1.7. Kebijakan Dividen .....	20
2.2. Penelitian Terdahulu .....	23
2.3. Kerangka Pemikiran.....	26
2.4. Pengembangan Hipotesis .....	30
2.4.1. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan .....	30
2.4.2. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan .....	32
2.4.3. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan	33
2.4.4. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Hutang .....	34
2.4.5. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Hutang .....	36
2.4.6. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Hutang .....	37
2.4.7. Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan .	38

### **BAB III METODE PENELITIAN**

3.1 Rancangan Penelitian .....	40
3.2 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel.....	40
3.2.1. Variabel Dependen (Y) .....	40
3.2.2. Variabel Independen (X) .....	41
3.2.2.1.1. Kepemilikan Institusional ( $X_1$ ) .....	41
3.2.2.1.2. Kepemilikan Manajerial ( $X_2$ ) .....	42
3.2.2.1.3. Kebijakan Dividen ( $X_3$ ) .....	42
3.2.3. Variabel Intervening (Z) .....	43
3.3 Jenis dan Sumber Data .....	43
3.4 Populasi dan Sampel .....	44
3.4.1. Populasi .....	44
3.4.2. Sampel .....	44

3.5 Metode Pengumpulan Data.....	45
3.6 Pengolahan Data.....	45
3.6.1. <i>Tabulating</i> .....	45
3.6.2. Proses Input Data ke Komputer.....	46
3.7 Metode Analisis Data .....	46
3.7.1. Analisis Statistik Deskriptif .....	46
3.7.2. Uji Asumsi Klasik .....	46
3.7.2.1. Uji Normalitas ( <i>Error Normal</i> ) .....	47
3.7.2.2. Uji Multikolonieritas .....	47
3.7.2.3. Uji Heteroskedastisitas .....	48
3.7.2.4. Uji Autokorelasi .....	49
3.8 Uji Hipotesis .....	50
3.8.1. Analisis Regresi Linier Berganda .....	50
3.8.2. Analisis Jalur ( <i>Path Analysis</i> ) .....	50
3.8.3. Uji Signifikasi Parameter Individual (Uji statistik t) .....	52
3.8.4. Koefisien Determinasi .....	53
<b>BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN</b>	
4.1 Gambaran Umum Obyek Penelitian .....	54
4.2 Deskripsi Data Penelitian.....	55
4.2.1. Kepemilikan Institusional .....	56
4.2.2. Kepemilikan Manajerial .....	57
4.2.3. Kebijakan Dividen .....	57
4.2.4. Kebijakan Hutang .....	58
4.2.5. Nilai Perusahaan .....	59
4.3 Uji Asumsi Klasik .....	59
4.3.1. Uji Normalitas .....	60
4.3.2. Uji Multikolinieritas .....	61
4.3.3. Uji Heterokedastisitas .....	62
4.3.4. Uji Autokorelasi .....	64
4.4 Hasil Analisis Statistik .....	64

4.4.1. Analisis Regresi Linier Berganda .....	64
4.4.2. Uji t .....	67
4.4.3. Koefisien Determinasi .....	70
4.4.4. Analisis Jalur .....	71
4.5 Pembahasan .....	74
4.5.1. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan .....	74
4.5.2. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan .....	76
4.5.3. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan	78
4.5.4. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Hutang .....	80
4.5.5. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Hutang .....	82
4.5.6. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Hutang .....	84
4.5.7. Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan .	86
<b>BAB V KESIMPULAN DAN SARAN</b>	
5.1. Kesimpulan .....	88
5.2. Keterbatasan .....	90
5.3. Saran .....	91
<b>DAFTAR PUSTAKA</b>	

## DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1.1 Penurunan Harga Saham Perusahaan BEI periode 2014-2015 .....	2
Tabel 1.2 Penurunan <i>Price Book Value</i> Perusahaan BEI periode 2014- 2015 .....	3
Tabel 2.1 Hasil Penelitian Terdahulu .....	23
Tabel 3.1 Kaidah Pengambilan Keputusan Uji Autokorelasi .....	45
Tabel 4.1 Hasil Penentuan Sampel .....	54
Tabel 4.2 Perusahaan Sampel Penelitian .....	55
Tabel 4.3 Statistik Deskriptif Penelitian .....	56
Tabel 4.4 Hasil Uji Normalitas .....	61
Tabel 4.5 Hasil Uji Multikolinieritas .....	61
Tabel 4.6 Hasil Uji Heteroskedastisitas .....	63
Tabel 4.7 Hasil Uji Autokorelasi .....	64
Tabel 4.8 Hasil Koefisien Determinasi .....	65
Tabel 4.9 Hasil Uji t .....	67
Tabel 4.10 Hasil Koefisien Determinasi .....	70
Tabel 4.11 <i>Path Analysis</i> .....	72



## DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran .....	30
Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas .....	60
Gambar 4.2 Hasil Uji Heterokedastisitas .....	62
Gambar 4.3 Analisis Jalur .....	72

